



LB≡BW

Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Wachablösung bei der Federal Reserve

Was sich unter Kevin Warsh ändern könnte – und was nicht

Vergangene Woche hat der US-Senat Kevin Warsh, Donald Trumps Kandidaten für den Vorsitz der Federal Reserve (Fed), bestätigt – nach einigem Hin und Her. Warsh wird nun offiziell die Nachfolge von Jay Powell antreten können, der vor acht Jahren ebenfalls als Trumps Wunschkandidat ins Amt gekommen war. Dass die Verehrung des US-Präsidenten für Chairman Powell deutlich abgekühlt ist, weil letzterer sich weigerte, dem königlichen – pardon, präsidentalen – Wunsch nach niedrigeren Zinsen zu entsprechen, ist in den Medien ja hinreichend berichtet worden. Wird Trump nun mit Warsh zufrieden sein?

Geht man nach Warshs Ankündigungen, wird sich bei der Fed vieles ändern. Gar von einem [Regimewechsel](#) hat er gesprochen. Aber nichts wird so heiß gegessen, wie es gekocht wird. Ich erwarte, dass die Sachzwänge Warshs Ambitionen einhegen werden. Seine möglicherweise gegenüber Trump geäußerten Versprechungen dürfte er kaum in die Tat umsetzen können.

Die steigende Inflation steht Zinssenkungen entgegen

Beispiel Zinssenkungen: Infolge des Kriegs im Persischen Golf ist die US-Inflation zuletzt wieder deutlich nach oben geschneilt. Im April betrug sie 3,8 %, fast doppelt so viel wie der Zielwert (siehe Abb. 1). Im Februar, also vor Ausbruch des Krieges, lag die Teuerung noch bei 2,4 %. Und die weitere Tendenz ist mit größter Wahrscheinlichkeit steigend. Denn noch verharren die [Lebensmittelpreise](#) in etwa auf Vor-Irakkriegsniveau, aber in der Regel folgen sie früher oder später den Energiepreisen. Eine baldige Rückkehr der [Energiepreise](#) auf das Vorkriegsniveau ist auch nicht absehbar, selbst wenn sich die Straße von Hormus morgen wieder wundersam öffnete.

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research
LBBWResearch@LBBW.de

22. Mai 2026

Trump ist „Too Late Powell“ los

Abb. 1: Inflationsrate
USA (in % im Vergleich
zum Vorjahr)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, LBBW Research.

Warshs Aussage, er sehe Spielraum für Zinssenkungen, dürfte in dem zwölfköpfigen Offenmarktausschuss (FOMC) keine Mehrheit finden. Umso weniger, als Powell vorerst einfaches Mitglied im Fed-Vorstand bleiben wird. Warsh argumentiert, dass KI die Produktivität erhöhen und damit den Preisdruck senken wird. Aber wann sich dieser Effekt in den Verbraucherpreisen niederschlagen könnte, ist völlig offen. Zugleich ist zu bedenken, dass der enorme Energiehunger der gigantischen Rechenzentren strukturell die Preise für Strom – und in der Folge auch für fast alles andere – in die Höhe treibt. Auch die von KI ausgelöste Halbleiterknappheit kann kurzfristig die Teuerung beflügeln.

Warsh ist nur eines von zwölf FOMC-Mitgliedern. Entgegen einem weitverbreiteten Irrglauben kann er FOMC-Mitglieder auch nicht [des Amtes entheben](#). Seit Kriegsbeginn ist das Gremium insgesamt falkenhafter geworden. Zuletzt gab es eine wachsende Zahl von Stimmen, die selbst die Andeutung einer Zinssenkung aus dem Communiqué gestrichen sehen wollten.

Ich vermute fast, dass Warsh das insgeheim ähnlich sieht. Kevin Warsh ist nicht [Kevin Hassett](#), der Direktor von Trumps nationalem Wirtschaftsrat und getreue Weggefährte, der ja auch mal als Kandidat für den Posten des Fed-Chefs galt. Der wäre vermutlich Trumps Marionette gewesen. Warsh eher nicht.

Bilanzschrumpfung: leichter gesagt als getan

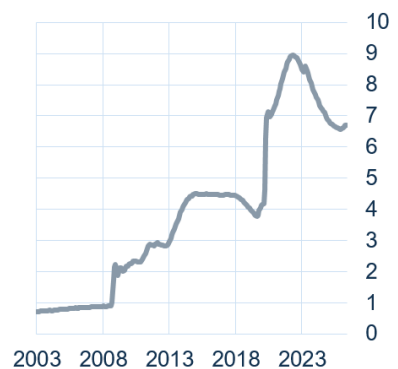
Warsh war schon einmal Fed-Gouverneur. Aus Protest gegen das massive Aufkaufprogramm von US-Staatsanleihen trat er 2011 zurück. Seine demonstrative Abneigung gegen die aufgeblähte Bilanz der Fed ist also glaubwürdig. Die Fed hat bereits versucht, ihre Wertpapierbestände zu reduzieren (siehe Abb. 2). Es kam aber zu Turbulenzen, da die Liquidität im Markt ungleich verteilt war. Ein rigoroses Durchziehen einer Bilanzdiät könnte also Verwerfungen am Finanzmarkt auslösen. Das kann auch Warsh nicht wollen. Der Abbau der Notenbankbestände dürfte ein langfristig angelegtes Projekt sein – kurzfristig dürfte da wenig passieren. Eine radikale Reform der Geldpolitik ist das nicht.

Die Transparenz der Geldpolitik könnte leiden

Warsh ist weder ein Freund von Pressekonferenzen, deren Häufigkeit Powell verdoppelt hat, noch des sogenannten „[Dot-Plots](#)“, in dem die FOMC-Mitglieder ihre Zinserwartungen anonymisiert aggregieren. Sollte die Fed beide Usancen tatsächlich zurückfahren oder einstellen, gingen den Investoren Informationen verloren, die sie bei ihren finanziellen Entscheidungen gerne nutzen. Im Übergang könnte das zu mehr Schwankungen am Finanzmarkt führen. Umso mehr, falls sich unter dem neuen Notenbankchef das Inflationsmaß zur Bewertung der Preisstabilität änderte. Warsh bevorzugt stabilere Maße wie die Medianinflation oder die „Trimmed Mean Inflation“, die volatile Komponenten wie Energie, Lebensmittel, Autos und Ähnliches ausblenden. Das könnten Anleger als Versuch einer Manipulation wahrnehmen. Ein Ruch, in den eine Notenbank nicht gerne gerät.

Nur einer von zwölf

Abb. 2: Bilanzsumme der Fed (Billionen USD)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis, LBBW Research.

Warsh ist eher von der stillen Sorte

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,
einfach QR-Code scannen

